



**REAKSI PASAR TERHADAP SAHAM PERUSAHAAN
FARMASI ATAS PENGUMUMAN KASUS POSITIF
PERTAMA VIRUS CORONA (COVID-19) DI
INDONESIA**

TESIS

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

**ENRICO FERNANDA SAPUTRA G
NIM : 55118320025**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERCU BUANA
TAHUN 2020**



**REAKSI PASAR TERHADAP SAHAM PERUSAHAAN
FARMASI ATAS PENGUMUMAN KASUS POSITIF
PERTAMA VIRUS CORONA (COVID-19) DI
INDONESIA**

TESIS

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program
Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen**

MERCU BUANA

**ENRICO FERNANDA SAPUTRA G
NIM : 55118320025**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERCU BUANA
TAHUN 2020**

PENGESAHAN TESIS

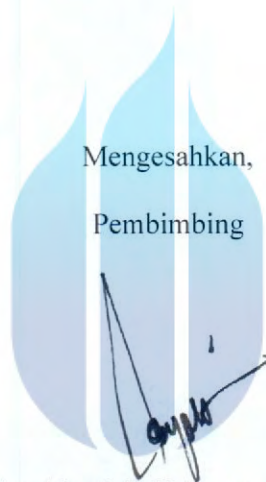
Judul : Reaksi Pasar Terhadap Saham Perusahaan Farmasi Atas
Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19)
Di Indonesia

Nama : Enrico Fernanda Saputra G

NIM : 55118320025

Program Studi : Magister Manajemen

Tanggal :



Dr. Nur Aisyah F. Pulungan S.E., M.M.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Direktur Pascasarjana

Ketua Program Studi Magister
Manajemen

Prof. Dr. -Ing. Mudrik Alaydrus

Dudi Permana, Ph.D

PERNYATAAN SIMILARITY CHECK

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh

Nama : Enrico Fernanda Saputra G

NIM : 55118320025

Program Studi : Magister Manajemen

Dengan judul “Reaksi Pasar Terhadap Saham Perusahaan Farmasi Atas Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) Di Indonesia / *Market Reaction to Pharmaceutical Stocks on the Announcement of the First Positive Case of the Corona Virus (Covid-19) in Indonesia*” telah dilakukan pengecekan similarity dengan sistem Turnitin pada tanggal 24 November 2020, didapatkan nilai persentase sebesar 30%.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, .24 November. 2021

Administrator Turnitin



Arie Pangudi, A.Md

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Reaksi Pasar Terhadap Saham Perusahaan Farmasi Atas Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) Di Indonesia

Nama : Enrico Fernanda Saputra G

NIM : 55118320025

Program Studi : Magister Manajemen

Tanggal : 26 Februari 2021

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, 26 Februari 2021



Enrico Fernanda Saputra G, S.Tr.M

ABSTRACT

This study aims to determine whether there are differences in the average abnormal return, trading volume activity, and trading frequency activity of pharmaceutical stocks before and after the announcement of the first corona virus case (Covid-19) in Indonesia. Samples were selected using a purposive sampling method and 9 pharmaceutical companies were listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019 - 2020. The data used in this study are secondary data in the form of daily data of the closing price of shares, Indonesia Composite Index (ICI), trading volume of shares, number of shares outstanding, and frequency of share trading obtained from the Indonesia Stock Exchange. This research is an event study with an observation period of 14 days, 7 days before and 7 days after the announcement of the first positive case of corona virus in Indonesia. Hypothesis testing uses the paired sample t-test method if the data are normally distributed, whereas if the data is not normally distributed will use the Wilcoxon signed rank test.

Based on the results of this study it was found that there was no difference in the average abnormal return of pharmaceutical stocks before and after the announcement of the first corona virus case (Covid-19) in Indonesia, but there were differences in average trading volume activity and average trading frequency activity of pharmaceutical stocks before and after announcement of the first case of corona virus (Covid-19) in Indonesia.

Keywords: Covid-19, Event Study, Abnormal return, Trading volume activity, Trading frequency activity

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *trading frequency activity* saham perusahaan farmasi sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama virus corona (Covid-19) di Indonesia. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan terkumpul sebanyak 9 perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 - 2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data harian harga penutupan saham, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), volume perdagangan saham, jumlah saham beredar, dan frekuensi perdagangan saham yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan *event study* dengan periode pengamatan selama 14 hari yaitu 7 hari (bursa) sebelum dan 7 hari (bursa) sesudah pengumuman kasus positif pertama virus corona di Indonesia. Pengujian hipotesis menggunakan metode *paired sample t-test* jika data yang terdistribusi secara normal, sedangkan jika data tidak terdistribusi secara normal akan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*.

Berdasarkan hasil penelitian ini ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham perusahaan farmasi sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama virus corona (Covid-19) di Indonesia, namun terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dan rata-rata *trading frequency activity* saham perusahaan farmasi sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama virus corona (Covid-19) di Indonesia.

Kata Kunci: Covid-19, Event Study, *Abnormal return*, *Trading volume activity*, *Trading frequency activity*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT atas segala rahmat, kasih dan ridha-nya bagi penulis sehingga dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul “**Reaksi Pasar Terhadap Saham Perusahaan Farmasi Atas Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia**”.

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar magister manajemen pada program studi magister manajemen di program pascasarjana Universitas Mercu Buana Jakarta.

Sehubungan dengan penulisan tesis ini, penulis ingin mengucapkan rasa syukur dan terima kasih yang tak terhingga kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, motivasi, kritik, saran, dukungan moril atau materil selama penyusunan tesis ini.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Nur Aisyah F. Pulungan S.E., M.M selaku dosen pembimbing yang sudah penulis anggap sebagai ibu yang selalu memberikan dorongan, motivasi, bimbingan dan arahan kepada penulis selama penyusunan proposal tesis ini.
2. Prof. Dr. -Ing. Mudrik Alaydrus selaku Direktur Pascasarjana beserta segenap jajarannya.
3. Prof. Dr. Masydzulhak Djamal selaku Direktur Operasional Kampus Jatisampurna.
4. Dr. Ahmad Badawy Saluy, MM selaku Sekretaris Pascasarjana Kampus Jatisampurna.

5. Dudi Permana, Ph.D selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen beserta segenap jajarannya.
6. Orang tua, adik, serta seluruh keluarga di Bekasi, Sragen, Blitar, dan Surabaya yang selalu memberikan dukungan dan semangat dalam menyelesaikan kuliah pada program studi Magister Manajemen.
7. Teman-teman seperjuangan pada program studi Magister Manajemen Mercu Buana Angkatan 33 yang selalu membantu memberikan informasi, semangat, dan dukungan untuk bisa lulus dan wisuda bersama.
8. Seluruh dosen dan staf administrasi program studi Magister Manajemen, termasuk rekan rekan mahasiswa yang telah menaruh simpati dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal tesis ini.
9. Semua Pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Namun tidak terlepas dari semua itu, penulisan ini tidak luput dari adanya kekurangan baik dari segi penyusunan bahasa dan aspek lainnya. Oleh karena itu, penulis terbuka terhadap saran maupun kritik demi memperbaiki tesis ini. Demikian penulis harap tesis ini dapat bermanfaat bagi penulis maupun pembaca.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Jakarta, April 2020

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
PENGESAHAN TESIS	ii
PERNYATAAN <i>SIMILARITY CHECK</i>	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi, Batasan, dan Rumusan Masalah Penelitian	15
1. Identifikasi Masalah Penelitian	15
2. Batasan Masalah Penelitian	17
3. Rumusan Masalah Penelitian	18
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	18
1. Tujuan Penelitian	18
2. Manfaat Penelitian	19
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN & HIPOTESIS	20
A. Kajian Teori	20
1. <i>Signalling Theory</i>	20
2. <i>Expectation Theory</i>	21

3. Efisiensi Pasar	23
4. Hipotesis Pasar Efisien (<i>Efficient Market Hypothesis</i>)	25
5. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	27
6. Jenis Studi Peristiwa	29
7. Indeks Harga Saham	32
8. Imbal Hasil (<i>Return</i>)	34
9. Return Harapan (<i>Expected Return</i>)	35
10. Return Tak Normal (<i>Abnormal return</i>).....	37
11. Aktivitas Volume Perdagangan (<i>Trading Volume Activity</i>)	38
12. Aktivitas Frekuensi Perdagangan (<i>Trading frequency activity</i>).....	39
13. Virus Corona (Covid-19) Sebagai Pandemi.....	40
B. Penelitian Terdahulu	43
C. Kerangka Pemikiran	52
D. Hipotesis Penelitian.....	53
1. Perbedaan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Covid-19	53
2. Perbedaan Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Covid-19	54
3. Perbedaan Rata-Rata <i>Trading Frequency Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Covid-19.....	56
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	58
A. Jenis Penelitian	58
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	59
1. <i>Abnormal return</i>	59
2. <i>Trading volume activity</i>	59
3. <i>Trading frequency activity</i>	60

C. Populasi dan Sampel	61
1. Populasi.....	61
2. Sampel.....	61
D. Jenis dan Sumber Data	64
E. Teknik Pengumpulan Data	64
F. Teknik Pengolahan dan Analisis Data	65
1. Analisis <i>Event Study</i>	68
2. Uji Normalitas Data	74
3. Uji Hipotesis	74
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	79
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	79
1. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	79
2. PT Indofarma (Persero) Tbk. (INAF)	80
3. PT Kimia Farma (Persero) Tbk. (KAEF).....	81
4. PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF).....	82
5. PT Merck Tbk. (MERK).....	83
6. PT Phapros Tbk. (PEHA).....	84
7. PT Pyridam Farma Tbk. (PYFA).....	86
8. PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	88
9. PT Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	90
B. Perkembangan Saham Perusahaan Farmasi 7 hari (Bursa) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona di Indonesia	92
1. Saham DVLA (Darya-Varia Laboratoria Tbk).....	92
2. Saham INAF (Indofarma (Persero) Tbk).....	94
3. Saham KAEF (Kimia Farma (Persero) Tbk)	96

4. Saham KLBF (Kalbe Farma Tbk).....	98
5. Saham MERK (Merck Tbk).....	100
6. Saham PEHA (Phapros Tbk)	102
7. Saham PYFA (Pyridam Farma Tbk).....	104
8. Saham SIDO (Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk)	105
9. Saham TSPC (Tempo Scan Pacific Tbk).....	107
C. Hasil Uji Normalitas.....	108
D. Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	111
1. <i>Abnormal Return</i>	111
2. <i>Trading Volume Activity</i>	132
3. <i>Trading Frequency Activity</i>	141
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	149
A. Kesimpulan.....	149
B. Saran.....	150
DAFTAR PUSTAKA	152
LAMPIRAN.....	159

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Total Kasus Positif Covid-19 di Dunia per 5 April 2020.....	1
Gambar 1.2 Jumlah Kasus Virus Corona di Indonesia	3
Gambar 1.3 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	4
Gambar 1.4 Pergerakan Saham Perusahaan Farmasi Selama Periode Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona di Indonesia	7
Gambar 1.5 Pergerakan Total Volume Perdagangan Saham Perusahaan Farmasi Selama Periode Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona di Indonesia	11
Gambar 1.6 Pergerakan Total Frekuensi Saham Perusahaan Farmasi Selama Periode Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona di Indonesia.....	13
Gambar 2.1 Periode Estimasi dan Periode Jendela	36
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran.....	52
Gambar 3.1 <i>Event Window</i> (Periode Jendela).....	66
Gambar 4.1 Logo PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.....	79
Gambar 4.2 Logo PT Indofarma (Persero) Tbk	80
Gambar 4.3 Logo PT Kimia Farma (Persero) Tbk	81
Gambar 4.4 Logo PT Kalbe Farma (Persero) Tbk.....	82
Gambar 4.5 Logo PT Merck Tbk.....	83
Gambar 4.6 Logo PT Phapros Tbk	84
Gambar 4.7 Logo PT Pyridam Farma Tbk	86
Gambar 4.8 Logo PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	88
Gambar 4.9 Logo PT Tempo Scan Pacific Tbk	90
Gambar 4.10 Perkembangan Harga Saham DVLA	92
Gambar 4.11 Perkembangan Volume Saham DVLA	93
Gambar 4.12 Perkembangan Frekuensi Saham DVLA	94
Gambar 4.13 Perkembangan Harga Saham INAF	95
Gambar 4.14 Perkembangan Volume Saham INAF	95
Gambar 4.15 Perkembangan Frekuensi Saham INAF	96
Gambar 4.16 Perkembangan Harga Saham KAEF	96
Gambar 4.17 Perkembangan Volume Saham KAEF	97

Gambar 4.18 Perkembangan Frekuensi Saham KAEF	98
Gambar 4.19 Perkembangan Harga Saham KLBF	98
Gambar 4.20 Perkembangan Volume Saham KLBF	99
Gambar 4.21 Perkembangan Frekuensi Saham KLBF	100
Gambar 4.22 Perkembangan Harga Saham MERK.....	100
Gambar 4.23 Perkembangan Volume Saham MERK.....	101
Gambar 4.24 Perkembangan Frekuensi Saham MERK.....	101
Gambar 4.25 Perkembangan Harga Saham PEHA	102
Gambar 4.26 Perkembangan Volume Saham PEHA.....	102
Gambar 4.27 Perkembangan Frekuensi Saham PEHA	103
Gambar 4.28 Perkembangan Harga Saham PYFA	104
Gambar 4.29 Perkembangan Volume Saham PYFA	104
Gambar 4.30 Perkembangan Frekuensi Saham PYFA	105
Gambar 4.31 Perkembangan Harga Saham SIDO	105
Gambar 4.32 Perkembangan Volume Saham SIDO	106
Gambar 4.33 Perkembangan Frekuensi Saham SIDO	106
Gambar 4.34 Perkembangan Harga Saham TSPC.....	107
Gambar 4.35 Perkembangan Volume Saham TSPC.....	107
Gambar 4.36 Perkembangan Frekuensi Saham TSPC.....	108
Gambar 4.37 Rata-Rata Return Aktual Sebelum Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia.....	114
Gambar 4.38 Rata-Rata Return Aktual Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia.....	117
Gambar 4.39 Perkembangan Return Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	120
Gambar 4.40 Perkembangan Akumulasi <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	126
Gambar 4.41 Perkembangan Rata-Rata <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	128

Gambar 4.42 Perkembangan Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	137
Gambar 4.43 Perkembangan Rata-Rata <i>Trading Frequency Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	145



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Harga Saham Perusahaan Farmasi 02 Maret 2020	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	43
Tabel 3.1 Definisi Operasional & Pengukuran Variabel	60
Tabel 3.2 Proses Pemilihan Sampel	62
Tabel 3.3 Daftar Sampel Penelitian	63
Tabel 3.4 Klasifikasi Uji Normalitas	66
Tabel 3.5 Penentuan Uji Hipotesis	67
Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas	109
Tabel 4.2 Return Aktual Saham Perusahaan Farmasi Sebelum Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	112
Tabel 4.3 Return Aktual Saham Perusahaan Farmasi Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	115
Tabel 4.4 Return Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	118
Tabel 4.5 <i>Abnormal return</i> Saham Perusahaan Farmasi Sebelum Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	120
Tabel 4.6 <i>Abnormal return</i> Saham Perusahaan Farmasi Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	123
Tabel 4.7 Akumulasi <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	125
Tabel 4.8 Rata-Rata <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	127
Tabel 4.9 Uji Beda Terhadap Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	129
Tabel 4.10 <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	132
Tabel 4.11 <i>Trading Volume Activity</i> Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	134
Tabel 4.12 Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	136

Tabel 4.13 Uji Beda Terhadap Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i>	138
Tabel 4.14 <i>Trading Frequency Activity</i> Sebelum Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia.....	141
Tabel 4.15 <i>Trading Frequency Activity</i> Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia.....	142
Tabel 4.16 Rata-Rata <i>Trading Frequency Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Corona (Covid-19) di Indonesia	143
Tabel 4.17 Uji Beda Terhadap Rata-Rata <i>Trading Frequency Activity</i>	145



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran A Harga Penutupan Saham Perusahaan Farmasi
- Lampiran B Volume Perdagangan & Jumlah Saham Beredar Saham Perusahaan Farmasi
- Lampiran C Indeks Harga Saham Gabungan
- Lampiran D Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan Farmasi
- Lampiran E Return Aktual Saham Perusahaan Farmasi
- Lampiran F Return Ekspetasi
- Lampiran G *Abnormal Return* Saham Perusahaan Farmasi
- Lampiran H Rata-Rata *Abnormal Return*
- Lampiran I Akumulasi *Abnormal Return*
- Lampiran J *Trading Volume Activity* Saham Perusahaan Farmasi
- Lampiran K Rata-Rata *Trading Volume Activity*
- Lampiran L *Trading Frequency Activity* Saham Perusahaan Farmasi
- Lampiran M Rata-Rata *Trading Frequency Activity*
- Lampiran N Uji Normalitas Rata-Rata *Abnormal Return*
- Lampiran O Uji Normalitas Rata-Rata *Trading Volume Activity*
- Lampiran P Uji Normalitas Rata-Rata *Trading Frequency Activity*
- Lampiran Q Uji *Wilcoxon Rank Signed Test (Abnormal Return)*
- Lampiran R Uji *Paired Sample T Test (Trading Volume Activity)*
- Lampiran S Uji *Paired Sample T Test (Trading Frequency Activity)*